

Analisis Pengaruh *Interest Coverage Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return On Equity Ratio* Pada Perusahaan Subsektor Farmasi

Fauzan¹, Aris Munandar², Juwani³

^{1, 2, 3}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bima, Indonesia

E-mail: Fauzan.stiebima21@gmail.com¹, Aris.stiebima@gmail.com², Juwani16.stiebima@gmail.com³

Article History:

Received: 05 Agustus 2025

Revised: 27 Agustus 2025

Accepted: 01 September 2025

Keywords: *interest coverage ratio, debt to equity ratio, return on equity, perusahaan subsector farmasi.*

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis adakah pengaruh *Interest Coverage Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return on Equity* pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Dengan teknik pengumpulan data berupa dokumentasi dan studi pustaka. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan alat bantu Eviews versi 12. Teknik analisis data yang digunakan mencakup dari uji chow, uji legrange multiplier, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi. Kemudian dilanjutkan dengan uji regresi data panel dengan metode common effect model, uji hipotesis (uji t dan uji f) serta uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *interest coverage ratio* berpengaruh terhadap *return on equity* pada perusahaan subsector farmasi. Sedangkan untuk *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on equity* pada perusahaan subsector farmasi. Secara simultan *interest coverage ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return on equity* pada perusahaan subsector farmasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berguna bagi perusahaan subsector farmasi dan perlu mengambil tindakan yang tepat untuk memperbaiki efisiensi operasional dan meningkatkan daya saing pasar.

PENDAHULUAN

Industri farmasi di Indonesia memiliki peran penting dalam memasok produk kesehatan dan obat-obatan. Pada triwulan pertama 2024, perkembangan industri farmasi di Indonesia mencapai 2,5% yang dilaporkan oleh kementerian perindustrian. Pertumbuhan pasar ini terutama kontribusi dari perusahaan farmasi nasional yang memiliki pangsa pasar hingga 80,74%. Reni Yanita, direktur umum Industri Kimia, Farmasi, dan Tekstil (IKFT) mengatakan bahwa pertumbuhan di pasar

farmasi terutama didorong oleh produk resep yang mencapai 67,7%. Kemudian produk obat bebas hanya memberikan kontribusi sebesar 32,3% terhadap pasar. Kementerian perindustrian menargetkan Industri kimia-farmasi-teksil tahun 2025 tumbuh sebesar 6,59%. Ini juga merupakan komponen dari rencana jangka panjang negara untuk pertumbuhan ekonomi selama 5 tahun mendatang sebesar 8%. Reni menjelaskan industri farmasi Indonesia masih menghadapi beberapa tantangan diantaranya masih memiliki ketergantungan untuk mengimpor bahan baku. 90% bahan baku yang digunakan industri farmasi nasional berasal dari Tiongkok dan India. Tantangan lain yang juga dihadapi yaitu sertifikasi halal bahan baku (Gpfarmasi, 2024).

Dalam dunia usaha, perusahaan dituntut untuk mencapai tujuan utama, yaitu laba yang tinggi dan optimal untuk keberlangsungan hidup serta pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian, salah satu aspek yang sangat penting yaitu kinerja keuangan perusahaan, terutama untuk para investor dan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Investor lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi. Karena dengan keuntungan yang besar, maka deviden yang akan diterima oleh para investor juga akan meningkat (Argananta & Hidayat, 2017).

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dikenal sebagai rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah indikator dari kinerja keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam menciptakan yang relatif terhadap pendapatan, aset, ekuitas, atau sumber daya lainnya yang dimilikinya sepanjang periode waktu tertentu (Hendrawan et al 2025). Tingginya profitabilitas dalam laporan keuangan suatu perusahaan dapat menjadi indikasi yang baik karena mencerminkan performa keuangan yang efektif. Efektivitas manajemen bisnis dapat tercermin dalam keuntungan investasi yang mempengaruhi keputusan investasi para investor.

Dana yang berasal dari utang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional yang tidak bisa ditutupi hanya dengan menggunakan sumber dana internal perusahaan. Setiap hutang akan menimbulkan beban masing-masing sesuai besarnya pinjaman yang akan dilakukan oleh perusahaan yang bersangkutan untuk mendanai permodalannya (Febriansyah & Yanuarti, 2018). *Financial leverage* dapat meningkatkan *return on equity* dengan nilai modal yang rendah dibandingkan dengan pendanaan yang sepenuhnya berasal dari modal sendiri (Moridu, 2024). Menurut Prabowo et al. (2022), namun penggunaan *leverage* juga mengandung bahaya positif, khususnya yang terkait dengan beban bunga dan bahaya kehancuran.

Debt to equity ratio (DER), adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang dan ekuitas. *Debt to equity ratio* yang tinggi akan berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan, karena peningkatan hutang akan meningkatkan biaya bunga dan mengurangi keuntungan. Menurut Ningrum & Pertiwi (2025) peningkatan *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa perusahaan semakin bergantung pada pendanaan eksternal (utang) dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya, rendahnya *debt to equity ratio* mencerminkan peningkatan kinerja sebuah perusahaan. Oleh karena itu semakin besar *debt to equity ratio*, semakin kecil pengembalian ekuitas, disebabkan oleh sebagian dari operasional perusahaan dibiayai melalui hutang. Sehingga semakin tinggi jumlah utang yang dimiliki, semakin besar tanggung jawab perusahaan terhadap pembayaran beban bunga yang harus dilunasi.

Interest Coverage Ratio adalah ukuran yang bagus untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga pinjaman atas obligasinya menggunakan EBIT. *Interest coverage ratio* yang tinggi akan menunjukkan bahwasanya perusahaan mampu dalam membayar beban bunga dengan tepat waktu pada saat jatuh tempo, sehingga tingkat resiko kredit yang dimiliki perusahaan akan lebih rendah. Sedangkan jika *interest coverage ratio* perusahaan yang rendah maka mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu membayar beban bunga secara tepat waktu.

Ukuran ini sangat penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga utang, yang dapat mempengaruhi keberhasilan jangka panjang bisnis dalam hal stabilitas keuangan dan profitabilitas.

Dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan 3 perusahaan subsector farmasi, yaitu perusahaan Kimia Farma (KAEF), Perusahaan Indofarma (INAF), dan Perusahaan Pyridam Farma (PYFA). Tabel dibawah ini menunjukkan Ebit, utang, dan laba bersih dari ketiga perusahaan subsector farmasi selama periode 2019-2023.

Tabel 1. EBIT, Hutang dan Laba Bersih dari 3 Perusahaan sub sektor farmasi pada tahun 2019-2023 (Disajikan dalam rupiah penuh kecuali dinyatakan lain)

KODE PT	Tahun	EBIT	Total Hutang	Laba Bersih
KAEF	2019	501.655.742.000	10.939.950.304.000	15.890.439.000
	2020	653.024.422.000	10.457.144.628.000	20.425.756.000
	2021	985.639.320.000	10.528.322.405.000	289.888.789.000
	2022	558.071.583.000	11.014.702.563.000	(109.782.957.000)
	2023	(1.570.247.111.000)	11.192.592.254.000	(1.821.483.017.000)
INAF	2019	50.055.221.968	878.999.867.350	7.961.966.026
	2020	58.168.824.711	1.283.008.182.330	30.020.709
	2021	51.979.235.025	1.503.569.486.636	(37.571.241.226)
	2022	(479.544.148.232)	1.447.651.934.795	(428.487.671.595)
	2023	(603.460.670.279)	1.563.981.235.924	(721.000.075.536)
PYFA	2019	15.281.152.458	66.060.214.687	9.342.718.039
	2020	32.143.686.770	70.943.630.711	22.104.364.267
	2021	51.895.392.091	639.121.007.816	5.478.952.440
	2022	345.856.748.383	1.078.211.166.403	275.472.011.358
	2023	1.879.491.149	1.116.172.956.454	(85.226.477.250)

Sumber: Data sekunder diolah 2025

Pada tabel 1 diatas, terlihat bahwa EBIT pada perusahaan KAEF mengalami penurunan di tahun 2022 yang diakibatkan oleh penurunan penjualan, selanjutnya EBIT di tahun 2023 mengalami kerugian yang disebabkan oleh peningkatan beban pokok penjualan dan peningkatan beban usaha. Sementara itu, perusahaan INAF juga mengalami penurunan EBIT yang terjadi pada tahun 2021 yang disebabkan oleh meningkatnya beban pokok penjualan serta, mengalami kerugian di tahun 2022-2023 dikarena adanya penurunan penjualan. Hal yang sama juga terjadi pada perusahaan PYFA yang mengalami penurunan EBIT pada tahun 2021 yang disebabkan oleh meningkatnya beban pokok penjualan, beban penjualan dan pemasaran serta meningkatnya beban umum administrasi. Penurunan EBIT juga terjadi pada tahun 2023 disebabkan oleh penurunan penjualan.

Selain itu hutang perusahaan KAEF juga mengalami peningkatan dari tahun 2021-2023, peningkatan hutang ini disebabkan oleh penurunan kinerja keuangan, masalah operasional serta dugaan pelanggaran integritas penyedia data laporan keuangan pada anak usaha KAEF. Kemudian perusahaan INAF juga mengalami peningkatan hutang pada tahun 2020-2021 yang disebabkan oleh peningkatan beban pajak, penurunan pendapatan akibat pandemi Covid-19 serta

melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dikarenakan sebagian bahan baku industri farmasi berasal dari impor. Di tahun 2023 perusahaan INAF mengalami peningkatan hutang yang disebabkan oleh penurunan kinerja keuangan. Hutang perusahaan PYFA juga mengalami peningkatan dari tahun 2020-2023. Peningkatan hutang ini disebabkan oleh beberapa faktor seperti peningkatan beban pokok penjualan, kerugian akibat mata uang asing, dan kerugian operasional.

Perusahaan KAEF mengalami kerugian pada tahun 2022-2023 yang disebabkan oleh anjaknya penjualan produk dan masalah operasional. Lalu pada perusahaan INAF mengalami penurunan laba bersih pada tahun 2020 yang disebabkan oleh transaksi jual-beli fiktif dan penempatan dana deposito yang tidak sesuai prosedur. Sedangkan pada tahun 2021-2023 perusahaan INAF mengalami kerugian yang diakibatkan oleh cadangan kerugian penurunan nilai (CKPN), peningkatan biaya pajak, penurunan penjualan, serta meningkatnya biaya operasional. Perusahaan PYFA juga mengalami penurunan laba bersih di tahun 2021 yang disebabkan oleh peningkatan hutang perusahaan. Kerugian pada perusahaan PYFA juga terjadi pada tahun 2023 yang disebabkan oleh penurunan penjualan.

Urgensi dalam penelitian ini didasarkan pada kebutuhan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return on equity*. Dengan memahami pengaruh *interest coverage ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *return on equity* pada perusahaan subsektor farmasi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berguna bagi perusahaan perlu mengambil tindakan yang tepat untuk memperbaiki efisiensi operasional dan meningkatkan daya saing pasar. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI untuk periode 2019-2023, sehingga hasilnya dapat mencerminkan kondisi terkini industri farmasi di Indonesia. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai hasil empiris tentang pengaruh *Interest Coverage Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return On Equity*. Maka penelitian ini diberi judul Analisis Pengaruh *Interest Coverage Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return On Equity* pada perusahaan sub sektor farmasi.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori agensi dapat mendeskripsikan hubungan antara principal (pemegang saham) dan agen (manajemen). Menurut (Supriyono, 2018 dalam Ariantara et al., 2023) pihak principal mengontrak agen untuk bekerja demi kepentingan serta tujuan principal sehingga principal memberikan hak kepada agen untuk menentukan keputusan yang diperlukan dalam upaya mencapai tujuan tersebut. Keputusan agen mengenai hutang yang tinggi dapat terlihat pada *debt to equity ratio*, sementara itu kemampuan membayar bunga yang rendah tercermin dari *interest coverage ratio* yang pada akhirnya mengakibatkan rendahnya *return on equity*. Ini bisa menjadi tanda adanya isu dalam keagenan atau keputusan yang kurang tepat dari sisi pengelolaan.

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal mengungkapkan bahwa pihak pengirim (pemegang informasi) berupaya memberikan potongan informasi relevan yang bisa dimanfaatkan oleh pihak penerima (Spence, 1973 dalam Nadhifah & Arif, 2020). Teori sinyal dapat menjelaskan cara perusahaan seharusnya mengirimkan sinyal kepada pengguna laporan keuangan seperti investor. Sinyal yang diberikan perusahaan merupakan informasi penting bagi para investor dan para pelaku bisnis dikarenakan menyajikan keterangan, catatan maupun gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini serta keadaan

masa yang akan datang. Dalam penelitian ini, *interest coverage ratio* dan *debt to equity ratio* tercermin dalam laporan keuangan sehingga menjadi sinyal bagi para investor.

Interest Coverage Ratio

Menurut Sawir (2020), menjelaskan bahwa *interest coverage ratio* (rasio cakupan bunga), adalah rasio yang menilai kemampuan memenuhi kewajiban bunga tahunan dengan laba operasional (EBIT), sejauh mana laba operasional dapat berkurang tanpa mengakibatkan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga pinjaman. ICR yang ideal menurut para analisis atau investor yaitu minimal 3 kali atau lebih yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pendapatan bisnis yang bisa diandalkan dan konsisten (Rafik dan Ahmad, 2022). Semakin tinggi ICR, semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang yang belum lunas. Sebaliknya jika semakin rendah ICR semakin buruk kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang yang belum dilunasi (Sarpta et al., 2024) Adapun cara untuk mengukur *interest coverage ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Interes charge (Beban Bunga)}}$$

Sumber Agnes Sawir (2020)

Debt t To Equity Ratio

Menurut Sujarweni V. Wiratna (2021), *debt to equity ratio* yaitu perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Menurut Kasmir (2019), rata-rata industri rasio DER sebesar 90%. Semakin tinggi nilai DER berarti menunjukkan hutang yang dimiliki oleh suatu entitas lebih besar dibandingkan pada jumlah modalnya (Cipta & Hasanuh, 2021). Tingginya *debt to equity ratio* dapat mengurangi profitabilitas yang diperoleh karena biaya yang dikeluarkan untuk utang tersebut lebih besar (Ratnasari et al., 2021). Rumus untuk mengukur *Debt To Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Sumber Kasmir (2019)

Return On Equity

Return On Equity adalah rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen (Rahmadewi & Abudanti, 2018). Rasio ini biasanya digunakan untuk melihat seberapa berhasil suatu entitas dalam mengelola modalnya (Cipta & Hasanuh, 2021). Rata-rata standar industri untuk ROE sebesar 40% (Kasmir, 2019). Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena posisi pemilik perusahaan semakin kuat, begitu pula sebaliknya (Gamal Thabroni, 2022). Adapun cara untuk mengukur *return on equity* bisa dirumuskan sebagai berikut:

$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (Laba Bersih)}}{\text{Equity (Modal)}}$

Sumber Kasmir (2019)

Pengaruh *Interest Coverage Ratio* Terhadap *Return On Equity*

Interest Coverage Ratio (ICR) dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa banyak laba perusahaan yang mampu digunakan dalam membayar bunga pinjamannya saat ini. Besarnya beban bunga akan mempengaruhi laba operasional yang kemudian menyebabkan pajak yang dikenakan menjadi lebih rendah, selanjutnya hasil laba setelah pajak tentu berdampak pada ROE (Salim, 2015). Menurut Alma & Muchtar (2024), ICR yang semakin tinggi akan semakin baik, karena diyakini perusahaan dapat menutupi biaya bunga untuk periode tertentu dengan keuntungan operasi yang terjamin untuk periode tertentu. Jika nilai *interest coverage ratio* rendah, maka kemungkinan besar suatu perusahaan tidak mampu membayar beban bunga pinjaman dan beban lainnya. Sehingga hal tersebut akan mengakibatkan adanya tuntutan hukum dari pihak kreditur dan kemungkinan perusahaan menuju kebangkrutan juga akan semakin besar (Nugroho & SH, 2018).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Februansyah & Yanuarti, 2018) hasil menunjukkan bahwa *interest coverage ratio* berpengaruh dan memiliki hubungan positif terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bea periode 2015. Hasil yang berbeda ditemukan oleh (Innocent, Enekwe et al., 2014) ICR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Nigeria periode 2001-2012.

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return On Equity*

Debt To Equity Ratio atau ratio hutang terhadap modal merupakan suatu ratio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dengan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan (Felicia et al., 2020). Rasio ini umumnya menjadi salah satu penentu utama kelayakan perusahaan dalam mengambil pinjaman dan penentu tingkat pinjaman (Davidson W, 2020). Tingginya nilai dari rasio DER menunjukkan rendahnya jumlah modal sendiri atau ekuitas perusahaan, kondisi ini tidak menguntungkan perusahaan karena kemungkinan risiko kegagalannya akan meningkat (Ratnasari et al., 2021). Maka dengan demikian DER dianggap dapat mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan (Cipta & Hasanuh, 2021). Sebab, jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan nantinya akan mengurangi jumlah keuntungan yang diterima perusahaan (Kasmir, 2016).

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Salim, 2015) *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return on equity* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bea periode 2010-2014. Selain itu, terdapat perbedaan dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ritonga et al., 2014) *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Return On Equity pada perusahaan makanan dan minuman periode 2010-2012.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dampak dari variabel *interest coverage ratio* (X1) dan *debt to equity ratio* (X2) terhadap variabel *return on equity* (Y) pada

perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Instrumen yang digunakan dalam penelitian ini berupa daftar tabel yang mencakup indikator variabel ICR (ebit dan beban bunga), indikator DER (hutang dan modal) serta indikator ROE (laba bersih dan modal) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Tabel 2. Populasi

No	Kode PT	Tahun yang diteliti
1	KLBF	2019-2023
2	DVLA	2019-2023
3	SIDO	2019-2023
4	MERK	2019-2023
5	INAF	2019-2023
6	KAEF	2019-2023
7	PYFA	2019-2023
8	PEHA	2019-2023
9	TSPC	2019-2023
10	SCPI	2019-2023
11	SOHO	2019-2023
N=11×5=55		

Sumber: www.info.emtrade.id

Berdasarkan tabel populasi diatas yang menjadi populasi terdiri dari 11 perusahaan farmasi dimana masing-masing per perusahaan diambil data sebanyak 5 tahun, sehingga populasi pada penelitian ini sebanyak 55. Dengan *purposive sampling* sebagai kriteria pemilihan sampel. Adapun kriteria dalam pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan subsektor farmasi yang laporan keuangannya paling lengkap tahun 2019-2023
2. Perusahaan subsektor farmasi yang mengalami kerugian tahun 2019-2023

Tabel 3. Sampel

No	Kode PT	Tahun yang diteliti
1	KAEF	2019-2023
2	INAF	2019-2023
3	PYFA	2019-2023
3 perusahaan × 5 tahun=15 sampel		

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas, terdapat tiga perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel yaitu (KAEF, INAF, dan PYFA) dimana per perusahaan diambil data selama 5 tahun, maka sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 15. Studi ini berlokasi di bursa efek Indonesia yang dilakukan pada perusahaan subsektor farmasi yang diakses melalui www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dengan menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan serta study pustaka. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan Eviews versi 12 dengan

menggunakan model regresi data panel. Adapun teknik analisis data yang digunakan yaitu, uji chow, uji lagrange multiplier, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dilanjutkan dengan uji regresi data panel dengan model common effect, uji hipotesis (uji t dan uji f), serta uji koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Chow

Tabel 4. Uji chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.397277	(2.10)	0.6823
Cross-section Chi-square	1.146849	2	0.5636

Sumber: hasil olah data Eviews versi 12

Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai probabilitas *cross-section* F sebesar $0,682 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa model CEM (*Common Effect Model*) merupakan model yang terbaik jika dibandingkan dengan model *fixed effect*, dan selanjutnya dilakukan pengujian *Legrange Multiplier* (LM).

2. Uji Legrange Multiplier

Tabel 5. Uji Uji Legrange Multiplier

Laqrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	0.874101 (0.3498)	0.036451 (0.8486)	0.910552 (0.3400)

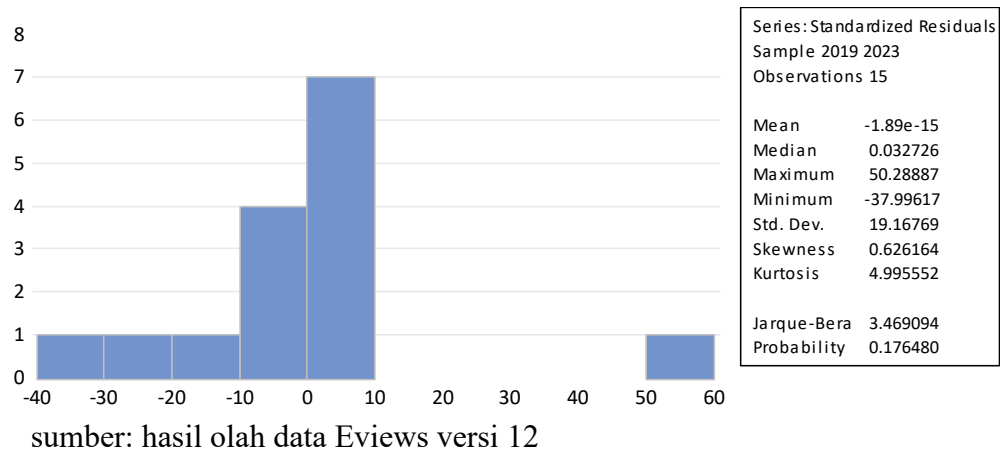
Sumber: hasil olah data Eviews versi 12

Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier diatas dapat diketahui nilai *probability Breusch-Pagan* sebesar $0,349 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih adalah CEM (*Common Effect Model*). Sehingga, berdasarkan hasil uji chow dan uji LM model yang terbaik dalam penelitian ini adalah CEM (*Common Effect Model*).

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Gambar 1. Uji Normalitas



Berdasarkan hasil diatas diketahui nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,176 nilai ini $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multokolinearitas

Tabel 6. Uji Multokolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 07/12/25 Time: 10:27
Sample: 1 15
Included observations: 15

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	63.92843	2.237171	NA
ICR	1.624778	1.818362	1.806695
DER	0.000356	2.882476	1.806695

Sumber: hasil olah data Eviews versi 12

Berdasarkan hasil uji diatas, nilai tolerance ($1/VIF$) variabel ICR dan DER sebesar 0,5537 $> 0,10$ sementara nilai VIF yaitu sebesar 1,806 < 10 . Maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.44340	5.554520	2.060196	0.0617
ICR	0.951926	0.885516	1.074996	0.3035
DER	0.001645	0.013104	0.125530	0.9022

Sumber: hasil olah Eviews versi 12

Merujuk pada tabel 7 uji heteroskedastisitas diatas, uji heteroskedastisitas menggunakan Glejser menunjukan nilai prob variable ICR sebesar 0,303 sedangkan nilai prob variable DER sebesar 0,902. Hal ini menunjukan bahwa nilai prob > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas yang terjadi.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 8. Uji Autokorelasi

R-squared	0.630783	Mean dependent var	-5.690757
Adjusted R-squared	0.569246	S.D. dependent var	31.54486
S.E. of regression	20.70347	Akaike info criterion	9.075336
Sum squared resid	5143.603	Schwarz criterion	9.216946
Log likelihood	-65.06502	Hannan-Quinn criter.	9.073828
F-statistic	10.25059	Durbin-Watson stat	2.243411
Prob(F-statistic)	0.002533		

Sumber: hasil olah data Eviews versi 12

Dengan jumlah sampel (n) dalam penelitian ini adalah 15, dengan tingkat signifikan 0,05. Terdapat 2 variabel independen (k) yang menghasilkan nilai DU sebesar 1,5432, nilai DW sebesar 2,243, dan nilai 4-DU sebesar 2,4568 jika dimasukkan ke dalam persamaan menjadi $1,5432 < 2,243 < 2,4568$ maka dapat disimpulkan data tersebut tidak ada gejala autokorelasi.

4. Uji Regresi Data Panel Dengan Common Effect Model

Berdasarkan table 9 uji t, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROE = -19,626 + 5,577(ICR) + 0,038(DER) + e$$

- Koefisien konstanta bernilai negatif sebesar -19,626 yang menyatakan jika nilai variabel *interest coverage ratio* dan *debt to equity ratio* nol, maka variabel *return on equity* tetap memiliki nilai sebesar -19,626.
- Nilai ICR sebesar 5,577 yang artinya nilai koefisien regresi memiliki nilai positif, hal tersebut dapat meunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 kali *Interest Coverage Ratio* akan menaikkan *Return On Equity* sebesar 5,577 begitupun sebaliknya.
- Sedangkan nilai DER sebesar 0,038, artinya nilai koefisien regresi bernilai positif, hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa setiap penambahan 1 satuan *Debt to Equity Ratio* akan menaikkan *Return On Equity* sebanyak 0,038.

5. Uji Hipotesis

a. Uji t

Tabel 9. Uji t

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/11/25 Time: 19:19				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 3				
Total panel (balanced) observations: 15				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-19.62659	7.995526	-2.454696	0.0303
X1	5.577469	1.274668	4.375625	0.0009
X2	0.038814	0.018862	2.057788	0.0620

Sumber: hasil olah data Eviews versi 12

Pengaruh *interest coverage ratio* terhadap *return on equity*

Berdasarkan table 11 uji t diatas, dapat dilihat nilai prob untuk *Interest Coverage Ratio* sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai t hitung sebesar $4,375 > t$ tabel 2,179. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Interest coverage ratio* berpengaruh terhadap *Return On Equity*. *Interest coverage ratio* dapat mengindikasikan bahwa pendapatan operasional perusahaan tidak dapat menutupi beban bunga atas utang-utang perusahaan. *Interest coverage ratio* yang rendah akan mengurangi laba operasional perusahaan karena harus membayar beban bunga. Hal ini akan berdampak pada penurunan *return on equity*, sehingga menjadi sinyal bahwa perusahaan dalam kesulitan finansial. Selain itu, *interest coverage ratio* yang rendah juga dapat merusak kepercayaan kreditur dan investor dalam memberikan pinjaman atau melakukan berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan study sebelumnya yang dilakukan oleh (Februansyah & Yanuarti, 2018) menunjukkan hasil bahwa *interest coverage ratio* berpengaruh dan memiliki hubungan positif terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei periode 2015. Namun bertolak belakang dengan penelitian (Nurendra, 2024) yang menunjukkan bahwa *interest coverage ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on asset* pada industri kimia yang terdaftar di BEI.

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on equity*

Variable *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai prob sebesar $0,062 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $2,057 < t$ table 2,179, artinya *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*. Secara umum hutang dapat meningkatkan *return on equity* melalui *financial leverage*, namun dalam industri farmasi peran inovasi produk, efisiensi operasional, dan kepatuhan terhadap regulasi merupakan faktor-faktor yang memiliki pengaruh yang jauh lebih besar dalam mendorong profitabilitas dibandingkan dengan pembiayaan operasionalnya melalui hutang dan modal.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Felicia et al., 2020) dimana *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan *property and real estate* di BEI tahun 2015-2017. Akan tetapi, bertentangan dengan studi (Kurniawati et

al., 2013) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity* pada industri kimia periode 2009-2013.

b. Uji f

Berdasarkan table 10 uji autokorelasi diatas, diketahui nilai prob (f-ststistic) sebesar 0,002 < 0,05 dan nilai f hitung sebesar 10,250 > nilai f tabel sebesar 3,88. Maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh antara *Interest Coverage Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap *Return On Equity*. *Interest coverage ratio* yang rendah dapat mencerminkan ketidakmampuan pendapatan operasional dalam menutupi beban bunga. *Debt to equity ratio* yang tinggi dapat mengindikasikan ketergantungan pada utang untuk menambah modal dalam operasional perusahaan. Hubungan antara *interest coverage ratio* yang rendah dan *debt to equity ratio* yang tinggi ini yang mempercepat penurunan *return on equity*. Beban bunga yang besar akibat *debt to equity ratio* yang tinggi akan mengurangi laba bersih, sehingga dapat menekan *retun on equity*. Kombinasi antara *interest coverage ratio* yang rendah dan *debt to equity* yang tinggi ini juga dapat merusak kepercayaan kreditur dan investor. Kreditur akan menuntut pelunasan hutang dan menolak memberikan pinjaman baru. Sedangkan investor akan menarik dananya menyebabkan penurunan harga saham.

Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Februansyah & Yanuarti, 2018) dimana *debt to equity ratio* dan *interest coverage ratio* berpengaruh terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei periode 2015. Sementara itu, terdapat temuan yang berbeda oleh (Innocent, Eneke et al., 2014) yang menunjukkan bahwa DR, DER, ICR tidak memiliki pengaruh terhadap ROA pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Nigeria periode 2001-2012.

6. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan table 10 uji autokorelasi diatas, dapat diketahui nilai adjusted R square (R^2) sebesar 0,569 maka memiliki arti bahwa variabel ICR dan DER memberikan sumbangan pengaruh secara bersama-sama sebesar 56,9% terhadap variabel ROE, sisanya 43,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian atau yang tidak diteliti.

KESIMPULAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian diatas maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- Interest coverage ratio* berpengaruh terhadap *return on equity* pada perusahaan sub sektor farmasi.
- Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on equity* pada perusahaan sub sektor farmasi.
- Interest coverage ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return on equity* pada perusahaan sub sektor farmasi.

2. Saran

Adapun saran dari penulis untuk perusahaan, peneliti selanjutnya, serta saran untuk investor sebagai berikut:

- Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel penelitian seperti *debt to asset ratio* dan *long term debt ratio*. Atau mengganti *return on equity* dengan

net profit margin dan *gross profit margin*, serta melakukan penelitian di subsektor yang berbeda.

- b. Sedangkan untuk pihak perusahaan, penting untuk melakukan pengelolaan tingkat hutang untuk menjaga stabilitas keuangan, serta pengelolaan resiko finansial yang baik.
- c. Untuk para investor, perlu mengevaluasi kualitas manajemen dan prospek arus kas perusahaan secara menyeluruh sebelum mengambil keputusan investasi.

DAFTAR REFERENSI

- Alma, P. S., & Muchtar, S. (2024). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Solusi*, 22(2), 176. <https://doi.org/10.26623/slsi.v22i2.9003>
- Argananta, R. J., & Hidayat, I. (2017). Analisis Pengaruh CR, DER dan TATO Terhadap ROE Pada PT. Mustika Ratu Tbk. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 10, Oktober 2017*, 6(e-ISSN : 2461-0593), 10.
- Ariantara, M. A., Sastri, I. I. D. A. M. M., & Dharma Putra, I. W. G. Y. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Return on Equity Dan Sales Growth Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 4(1), 38–44. <https://doi.org/10.22225/jraw.4.1.7620.38-44>
- Cipta, N. N., & Hasanuh, N. (2021). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Pada Sub Sektor Otomotif. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 2021, 5(2).
- Davidson W. (2020). *Financial Statement Analsis: Basic for Management Advice*.
- Febriansyah, R., & Yanuarti, I. (2018). Pengaruh Financial Leverage terhadap Financial Performance pada Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015. *Jurnal Manajemen*, 9(2), 33–48. <https://doi.org/10.31937/manajemen.v9i2.719>
- Felicia, D., Margareth, S., Rani, R., & Simorangkir, E. N. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Firm Size dan Working Capital terhadap Return on Asset pada Perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 593. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.248>
- Gamal Thabroni. (2022). *Profitabilitas: Pengertian, Tujuan, Manfaat, Macam Jenis Rasio & Rumus*. Serupa.id.
- Gpfarmasi. (2024). *Tumbuh 2,5% di Kuartal I, Industri Farmasi Hadapi Tantangan Bahan Baku*. Gpfarmasi. <https://www.gpfarmasi.id/detailpost/tumbuh-2-5-pada-kuartal-i-industri-farmasi-hadapi-tantangan-bahan-baku#>
- Hendrawan, S. A., Saerang, I. S., & Rumokoy, L. J. (2025). Pengaruh Harga Minyak Mentah WTI, Nilai Tukar, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Minyak dan Gas Di BEI. *Jurnal EMBA Vol . 13 No . 1 Januari 2025 , Hal . 533-544*, 13(1), 533–544.
- Innocent, Enekwe, C., Ikechukwu, Agu, C., & Nnagbogu, E. K. (2014). The Effect of Financial Leverage on Financial Performance: Evidence of Quoted Pharmaceutical Companies in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 5(3), 17–25. <https://doi.org/10.9790/5933-0531725>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revi). Rajawali Pers.

-
- Kurniawati, D., N.P, M. G. W. E., & Nila Firdausi Nuzula. (2013). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|*, 1(2), 132–139. [s://media.neliti.com/media/publications/72239-ID-pengaruh-financial-leverage-terhadap-pro.pdf](https://media.neliti.com/media/publications/72239-ID-pengaruh-financial-leverage-terhadap-pro.pdf)
- Moridu, I. (2024). *Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitability pada Perusahaan Makanan dan Minuman (2017-2021)*. 1(1), 117–130.
- Nadhifah, M., & Arif, A. (2020). Transfer Pricing, Thin Capitalization, Financial Distress, Earning Management, dan Capital Intensity Terhadap Tax Avoidance Dimoderasi oleh Sales Growth. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(2), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jmat.v7i2.7731>
- Ningrum, H. S., & Pertiwi, T. K. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal Publicuho ISSN 2621-1351 (Online), ISSN 2685-0729 (Print) Volume 8 No 1 (February-April 2025) Pp.345-359 Open Access at: <https://Journalpublicuho.Uho.Ac.Id/Index.Php/Journal/Index>, 8(2), 348–361. [https://doi.org/DOI: https://doi.org/10.35817/publicuho.v8i1.678](https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.35817/publicuho.v8i1.678)*
- Nugroho & SH. (2018). *Hukum Kepalitan di Indonesia: dalam teori dan praktik erta penerapan hukumnya*. Kencana.
- Nurendra, O. D. (2024). Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas pada Industri Kimia yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1), 12301–12309.
- Prabowo, B., Suryana, A. K. H., & MilkaSusanaTheorupun. (2022). Pengaruh Der, Dar, Lder Dan Ldar Terhadap Profitabilitas Roe Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 10(1), 16–24.
- Rafik dan Ahmad. (2022). *Interest Coverage Ratio: Pengertian, Rumus, dan Fungsinya*. Stockbit.
- Rahmadewi, P. W., & Abudanti, N. (2018). Pengaruh EPS , PER , CR , Dan ROE Terhdap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 2106–2133. [https://doi.org/DOI: https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p14](https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p14)
- Ratnasari, D., Mayasari, I., & Juniwati, E. H. (2021). Pengaruh WCTO dan DER terhadap ROE pada Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2014-2018. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 306–315. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i2.2499>
- Ritonga, M., Rahayu, S. M., & Kertahadi. (2014). Pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2), 1–10.
- Salim, J. (2015). Pengaruh Leverage (DAR, DER, dan TIER) terhadap ROE Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014. *Jurnal Perbanas Review*, 1(November), 19–34. <http://jurnal.perbanas.id/index.php/JPR/article/view/7>
- Sarpta, V. T., Syaipudin, U., Prasetyo, T. J., & Azhar, R. (2024). Pengaruh Interest Coverage Ratio, Profitabilitas, Dividend Payout Ratio, dan Debt To Aset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 2(3), hal 201-217. <https://doi.org/https://doi.org/10.61132/jepi.v2i3.772>
- Sawir, A. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Spence, M. (1973). *Job Marketing Signaling The Quartely Journal Of Economics*. 87(3), 355–374. <https://doi.org/https://www.jstor.org/stabil/i305247>
- Sujarweni V. Wiratna. (2021). *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, & Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Pers.
- Supriyono, R. A. (2018). *Akutansi Keprilakuan*. UGM PRESS.